

# ПОЛИТИКАТА НА ДЕВИЗНИОТ КУРС ВО УСЛОВИ НА ФИКСЕН РЕЖИМ ПРИ НЕГОВОТО ФОРМИРАЊЕ

М-р Илија Груевски  
Државен Универзитет "Гоце Делчев"  
Штип, Република Македонија

## Abstract

The latest situation with foreign trade activities of the Republic of Macedonia is raising the question of future devaluation of its currency-the denar. The difference between the export and the import is resulting in permanent increasement of deficit in the trade balance and so in the deficit on the current account in the balance of payments. Therefore, through the economy's and society's circles the trust in the home currency is questioned, reasonably emplafying the need for changing the currency exchange rate of the denar in order to improve the competiveness of domestic economy and the export performances. In the text bellow, I will try to focus on the acctual situation of the foreign trade sector and the denar's fixed currency exchange rate policy. For that goal, essential issues will be explained such as the currency exchange rate, the fluctuating currency rate, the fixed currency rate, and at the end I will try to answer the question: Is the acctual fixed currency exchange rate of the denar justified or not concerning the foreign trade deficit's dimensions.

Key words: currency exchange rate, fixed currency rate, fluctuating currency rate, devaluation, revaluation, deficit in the foreign trade balance, import, export.

## Вовед

Слично како на пазарот на стоки или на финансискиот пазар, така и на девизниот пазар се среќаваат понудата и побарувачката за девизи. Притоа, девизите претставуваат побарувања на една земја од странство, изразени во странски средства за плаќање, независно од начинот на нивното располагање<sup>1</sup>. Вака изразени, девизите можат да имаат најразлични форми како што се: меницата, чекот, побарувања од странство по тековни сметки и сл. Суштината на девизите како странски средства за плаќање е во тоа што со тие девизи односно побарувања можат да се подмируваат обврските спрема странство. Меѓутоа, најчесто девизите (побарувањата изразени во странски пари) се поистоветуваат со ефективните странски пари - валутите кои се користат надвор од земјите издавачи на тие валути.

Како и за секој друг вид стока, така и за девизите понудата и побарувачката на слободниот пазар на девизи ја детерминира нивната цена која се нарекува девизен курс. Притоа, побарувачката на некоја валута на пример денарот, произлегува од побарувачката на странците за денари наменети за купување на македонски стоки. Аналогно, понудата на денарот ја претставува понудата на денари од страна на домашните субјекти со цел купување на странски валути наменети за купување странски стоки. Според ова, девизниот курс ни ја покажува цената по која една валута се заменува за друга валута<sup>2</sup>.

Во основа постојат 2 вида на различни начини на утврдување на девизните курсеви што им стојат на располагање на националните економии ширум светот и тоа: утврдување на флукутирачки девизен курс и утврдување

---

<sup>1</sup>Трајкоски Б., Трајкоска Г.: "Управување со обртни средства", Економски факултет, Прилеп 1999 год.

<sup>2</sup> Фити Т.: "Основи на макроекономијата", Економски факултет, Скопје 2005 год., стр. 473.

на фиксен девизен курс. Со цел подобро разбирање на природата и механизмите на формирањето на девизните курсеви, накратко ќе го објасниме и флукуирачкиот девизен курс, како и факторите кои влијаат при неговото формирање.

### **1. Политика на слободен или флукуирачки девизен курс**

Под флукуирачки девизен курс се подразбира оној којшто се формира под слободното дејство на понудата и на побарувачката на девизи на девизниот пазар<sup>3</sup>. Во рамките на флукуирачките девизни курсеви постојат два модалитета на утврдување на курсевите и тоа: слободно-флукуирачки и флукуирачко-управуван девизен курс. Слободно-флукуирачкиот девизен курс е оној којшто се формира со слободното дејство на понудата и побарувачката на девизи и тоа без било каква интервенција на монетарните власти, додека кај флукуирачко-управуваниот девизен курс постои комбинирано дејство на силите на понудата и побарувачката со определено ниво на интервенција од страна на централната банка.

Начинот на формирање на слободно-флукуирачкиот девизен курс како што е напоменато, зависи во основа од понудата и побарувачката на девизи, а таа е индиректно изведена од понудата и побарувачката на стоки помеѓу одделните национални економии. Така во зависност од промените во обемот на трговијата помеѓу земјите, ќе се формира и рамнотежното ниво на меѓусебните девизни курсеви. На пр. ако побарувачката на стоки од ЕУ на домашниот пазар се зголеми (зголемен увоз), тоа доведува до зголемена побарувачка на евра или зголемена понуда на денари за купување евра, што во крајна линија резултира со намалување на интервалутната вредност на денарот во однос на еврото и обратно. Со други зборови, доаѓа до зголемување на курсот на еврото во однос на денарот, односно еврото апрецирало, а денарот депрецирал. Во случај, пак, да се зголеми побарувачката на македонските стоки на европскиот пазар (зголемен извоз), ова би довело до зголемена побарувачка на денари или зголемена понуда на евра за купување денари, што би значело зголемување на интервалутната вредност на денарот во однос на еврото и обратно. Значи, дошло до намалување на курсот на еврото во однос на денарот, односно еврото депрецирало, а денарот апрецирал.

За да појасно се сфати утврдувањето на слободно-флукуирачките курсеви, во економијата е развиен принципот на една цена којшто всушност се темели врз идејата дека: ако две земји произведуваат сосема идентични добра, цената на доброто треба да е иста без разлика на тоа која земја го произвела, под претпоставка дека транспортните трошоци се ниски, а трговските бариери не постојат. Според ова идеја, ако македонскиот челик чини 50.000 денари за тон, а идентичниот американски челик 1.000 долари за тон, за да се одржи принципот на една цена, девизниот курс помеѓу денарот и доларот треба да е 50 денари за еден долар (или 0,02 долари за еден денар), за да еден тон американски челик се продава за 50.000 денари во Македонија, односно, еден тон македонски челик се продава 1.000 долари во САД. Доколку девизниот курс би се утврдил на 100 денари за долар, македонскиот челик би се продавал двојно поевтино во САД, т.е. за 500 долари по тон, а американскиот челик во Македонија би бил двојно поскап т.е. 100.000 денари за тон. На ваков начин, во услови на фиксна дадена доларска цена на американскиот челик,

---

<sup>3</sup> Ibid стр. стр. 477.

побарувачката за американски челик би паднала на нула, па затоа за да се реализира продажбата на челик од САД, девизниот курс мора да падне до реалните 50 денари за долар, изедначувајќи ја цената на американскиот челик и во двете земји. Значи, според механизмот на една цена девизниот курс би требало да овозможи еднакви шанси за реализација на идентични производи од различни земји во меѓународната трговија. Меѓутоа, при формирањето на девизните курсеви влијаат и многу други фактори:

**Општото ниво на цените<sup>4</sup>.** Повисоката стапка на инфлација во една земја во однос на друга, односно, повисокото ниво на цените во таа земја би довело до депрецијација на домашната валута во однос на валутата од другата земја. Имено, повисоките цени на домашните стоки и услуги во однос на странските ќе предизвика зголемена побарувачката за увоз на странски стоки, оттаму и поголема побарувачка на странската валута, што ќе резултира со пораст на вредноста на странската валута во однос на домашната. Во врска со општото ниво на цените како детерминанта на девизниот курс се поврзани Теоријата на купување на паритет на моќ и Мандел-Флеминговиот ефект на девизниот курс<sup>5</sup>.

**Висината на реалната каматна стапка.** Ако монетарните власти во некоја земја сакаат да ја сопрат инфлацијата преку намалување на понудата на пари, во тој случај реалната каматна стапка во таа земја во однос на некоја друга ќе порасне. Во таква ситуација економските субјекти од другата земја ќе настојуваат да купат што повеќе хартии од вредност (особено државни трезорски обврзници) од земјата со поголема реална каматна стапка и на тој начин доаѓа до апрецијација на нејзината валута. Од друга страна, пак, валутата на земјата со помала реална каматна стапка ќе депрецира.

**Промени во релативниот доход.** Побрзиот економски раст во САД на пример, ќе предизвика пораст на доходот и куповната моќ на субјектите од САД, понатаму, поголема побарувачка на стоки од странство, поголема понуда на долари и поголема побарувачка на странски валути а преку тоа и до депрецијација на доларот.

**Промени во вкусовите на потрошувачите<sup>6</sup>.** Подобрите технички иновации и решенија како и побрзиот развој на технологијата во Јапонија во однос на САД би предизвикало поголема преференција во конзумпцијата на јапонските производи во однос на американските што ќе предизвика апрецијација на јенот во однос на доларот.

**Трговските бариери.** Трговските бариери во меѓународната трговија (тарифи и квоти) можат исто така да влијаат врз девизниот курс. Ако САД ги зголемат трговските бариери за британските стоки (зголемени тарифи и намалување на квотите за увоз), тоа ќе предизвика намалување на побарувачката на британски производи и соодветно зголемување на побарувачката на американските стоки, според тоа доларот ќе се стреми кон пораст во однос на фунтата.

**Продуктивност.** Можеби најважниот фактор при утврдувањето на девизниот курс на една земја на долг рок претставува нејзината продуктивност. Ако набљудуваната земја континуирано на долг рок успева да ја унапреди

<sup>4</sup> McConnell C., Brue S.: "Economics", McGraw-Hill, Inc. 1996, p. 768.

<sup>5</sup> Подетално види: Фити Т.: "Основи на макроекономијата", Економски факултет, Скопје 2005 год., стр. 276, 277, 278.

<sup>6</sup> McConnell C., Brue S.: "Economics", McGraw-Hill, Inc. 1996, p. 769.

продуктивноста на домашното производство, во тој случај доаѓа до долгорочно снижување на цените на домашните производи, раст на побарувачката на домашните добра на странскиот пазар и со тоа до тенденција на зголемување на вредноста на домашната валута на долг рок.

Врз основа на досегашното излагање за детерминантите на флукуирачкиот девизен курс може да се резимира дека : *било што, што ја зголемува побарувачката на домашни добра во однос на странските, води кон зголемување на вредноста на домашната валута (апорецијација) и обратно, се што ја намалува побарувачката на домашни добра во однос на странските доведува до опаѓање на вредноста на домашната валута (депорецијација).*

## **2. Политика на фиксен девизен курс**

За разлика од флукуирачкиот девизен курс којшто се формира низ слободното дејствување на понудата и побарувачката на девизи и претставуваше израз на вистинската продуктивност и економска моќ на една земја и на нејзината валута, голем дел од националните економии ширум светот утврдуваат фиксен девизен курс на своите национални валути. Овој режим на девизен курс за прв пат се појавува за време на златниот стандард кога вредноста на домашната валута се врзувала со вредноста на златото на тој начин што постоел утврден сооднос на паричната единица со вредноста на златото (на пример една фунта вредела како и 7,09 грама злато , еден долар 1,42 грама злато, од каде што се гледа дека паритетот, односно девизниот курс на доларот во однос на фунтата изнесувал апроксимативно 1:5). Меѓутоа, во денешно време златниот стандард е напуштен, а фиксните девизни курсеви се врзуваат за вредноста на некоја стабилна странска валута. Така, во нашата земја постои режим на фиксен девизен курс на денарот чија што вредност е врзана за вредноста на еврото и тој е утврден на 61.5 ден за 1 евро. Политиката на фиксно утврдување на курсот на денарот беше воведена непосредно по монетарното осамостојување на земјата на почетокот на 90-те години од минатиот век, најпрвин со германската марка, а потоа со еврото. Целта на ова политика беше фиксниот курсот на денарот да претставува основно номинално сидро во стопирањето на хиперинфлаторните тендеци во тој период. Според ова, фиксен девизен курс постои кога вредноста на домашната парична единица се врзува, фиксира, за некој објективен стандард-за златото или за вредноста на некоја странска парична единица<sup>7</sup>.

Ако монетарните власти се определиле да водат ваква политика на девизен курс, тогаш тие се должни да го одржуваат, односно да го бранат така утврдениот паритет со мерките на економската политика. Ваквите интервенции од стана на централната банка, чијашто цел е да се одбрани вредноста на домашната парична единица се нарекуваат девизни интервенции или интервенции на пазарот на девизи. Во зависност од тоа дали ваквите интервенции влијаат врз монетарната база и понудата на домашни пари, а оттаму и врз девизниот курс тие се разликуваат на стерилизирани, односно нестерилизирани интервенции.

**Нестерилизирани девизни интервенции.** Централно значење за сфаќањето на влијанието на интервенциите врз девизните курсеви е

---

<sup>7</sup> Фити Т.: “Основи на макроекономијата”, Економски факултет, Скопје 2005 год., стр. 477.

влијанието врз монетарната база (понудата на пари во оптек) од страна на монетарните власти како резултат на продажбата или купувањето на некои од своите поседувања или активи деноминирани во странска валута или т.н. девизни резерви. Ако се претпостави дека НБРМ решила да продаде 10 милиони евра на девизниот пазар во замена за денари, ваквата интервенција би ги имала следниве ефекти и тоа: намалувања на девизните резерви за 10 милиони евра; и истиснување на денари (или депозити во денари) во противвредност на 10 милиони евра надвор од платниот промет. Бидејќи монетарната база ја сочинуваат валутите во циркулација заедно со депозитите, како краен ефект би дошло до намалување на монетарната база и на девизните резерви за 10 милиони евра. Ако, пак, централната банка се одлучи да интервенира со купување на девизи со плаќање во домашна валута, во тој случај ќе се зголеми монетарната база (понудата на денари во оптек) со истовремено зголемување на интернационалните резерви. Интервенциите со кои една централна банка врши купување или продажба на странска актива или девизни резерви со цел да се изврши влијание врз монетарната база се викаат нестерилизирани интервенции.

Како што е спомнато, во услови на фиксен девизен курс централната банка врши одбрана на вака утврниот паритет на домашната валута. Ако властите утврдат дека вредноста на домашната валута е преценета, во тој случај очекуваниот поврат на странски депозити е поголем од очекуваниот поврат на домашни депозити, што допринесува за поголема побарувачка на девизи во однос на домашната валута и притисок за зголемување на девизиот курс нагоре. Во таква состојба, централната банка врши нестерилизирана операција на продавање на девизни резерви кои ги плаќа во домашна валута. Со таквиот потег се врши намалување на девизните резерви, но и на монетарната база односно понудата на домашни пари во оптек. Намалувањето на количината на пари во оптек предизвикува каматната стапка на домашните депозити да порасне, а на странските да опадне, зголемување на побарувачката на домашната валута и намалување на побарувачката на странската валута, со што се доаѓа до совпаѓање на реалниот девизен курс со фиксниот. Од ова може да се заклучи дека кога фиксниот курс на домашната валута е преценет, со цел да го одржи фиксниот курс, властите вршат нестерилизирана продажба на девизи, со што се врши намалување на монетарната база, губење на девизните резерви и зголемување на интервалутната вредност на домашната валута и обратно.

**Стерилизирани девизни интервенции.** За разлика од нестерилизираните девизни интервенции коишто како крајна цел имаат да извршат промена на монетарната база и понудата на пари во оптек, а преку тоа и влијание врз девизниот курс, со стерилизираните девизни интервенции всушност, монетарните власти вршат елиминирање на можните влијанија врз промената на девизниот курс на паричната единица. Меѓутоа, за да се изврши стерилизација на девизните интервенции, самиот чин на купување или продавање на девизи мора да биде пропратен со друга монетарна интервенција која би го елиминирала ефектот врз монетарната база. На пример, паралелно со продавањето на девизи кои би довеле до намалување на монетарната база и зголемување на вредноста на домашната валута, ќе се изврши едновременно купување на државни обврзници кое во противтежа доведува до зголемување на монетарната база и понудата на пари во оптек. На

тој начин се врши неутрализирање на ефектот за промена на девизниот курс. Во секој случај, стерилизираната деизна интервенција нема влијание врз монетарната база и врз девизниот курс.

**Девалвација и ревалвација.** Од досегашното излагање се заклучи дека во услови на политика на фиксен девизен курс, националните економии кои го применуваат настојуваат да го бранат преку соодветни интервенции на продажба или купување на странски активи или девизни резерви, што како краен ефект го има намалувањето или зголемувањето на нивото на девизните резерви заедно со одржување на стабилен и фиксен девизен курс. Во услови кога девизните резерви се дотаму потрошени што понатамошното пуштање на девизи во прометот би предизвикало посериозни потешкотии за националната економија, како алтернатива би можело да се позајмат средства од ММФ. Имено, за да се одржат фиксните курсеви на земјите кои имаат дефицит во платниот биланс и според тоа губат резерви, како резултат на моќта на ММФ да ги диктира условите за заем, оваа организација може да им позајми средства со цел зацврстување на нивната валута и елиминирање на дефицитите од трговската размена. Дури кога заемите од ММФ не се доволни за спречување на тенденцијата за опаѓање или пораст на вредноста на домашната валута во услови на фиксен курс, можно е монетарните власти да извршат девалвација, односно ревалвација на својата валута.

Во услови на фундаментална нерамнотежа во надворешнотрговската размена на некоја земја, односно кога постојат перзистентни и растечки дефицити или суфицити во платниот биланс кои не можат да се финансираат со заеми од ММФ, централната банка може да изврши промена на интервалутната вредност на валутата или промена на девизниот курс. Суштината на изразот **“девалвација”**, всушност, претставува намалување на номиналната вредност на парите во националната економија<sup>8</sup>. Кога постои голем дефицит на платно-билансната сметка кој предизвикува конзистентен притисок за намалување на вредноста на преценетата домашната валута, а девизните резерви го достигнале минималното критично ниво, монетарните власти можат со декрет да извршат еднократно поместување на курсот на домашната валута нагоре и на тој начин да извршат намалување на неговата интервалутана вредност. (на пр., курсот на денарот да се зголеми од 61 на 75 ден. за едно евро).

Најнепосредниот ефект од ваквата промена на паритетот на домашната парична единица би бил зголемување на домашните цени на увозот и намалување на странските цени на извозот на таа земја. Според ова, побарувчката за увозни стоки би се намалила, додека извозот би се зголемил, а двата ефекта би ја зголемиле меѓународната конкурентност на земјата. Во ситуација во која земјата којашто се одлучила за девалвација има доста неискористени развојни ресурси и сеуште е под нивото на своите производни можности, ова мерка преку ефектот на зголемувањето на нето побарувачката за извоз, а со тоа и на агрегатната побарувачка може на среден рок да го зголеми производството и да ја намали невработеноста. Поради подобрувањето на извозната конкурентност, исто така, на среден рок може да се очекува намалување на дефицитот во трговскиот и платниот биланс.

---

<sup>8</sup> Vujaklija M.: “leksikon stranih reci i izraza” – Prosveta, Beograd, 1976 god., str. 196.

Механизмот на овој ефект на девалвацијата се крие во поимот реален девизен курс и релативни цени на странските стоки. Поимот реален девизен курс ја покажува вистинската вредност односно куповна моќ на националните парични единици и не е идентичен со поимот номинален девизен курс кој го дава нивниот номинално утврден паритет. Затоа, реалниот девизен курс ја претставува релативната цена на странските добра и услуги изразена преку домашните добра и услуги. За да се утврдат релативните цени на странските добра и услуги изразени преку домашните добра и услуги, економските субјекти мора да располагаат со цената на домашното добро изразена во домашната парична единица, цената на странското добро изразена во странската парична единица и номиналниот девизен курс<sup>9</sup>. Ако на пример, 1кг. ориз кај нас се продава за 60 ден., а во Италија 0,8 евра, а девизниот курс изнесува 1 евро=62 ден., тогаш за да ја добиеме релативната цена на италијанскиот ориз ќе треба неговата цена да ја изразиме во денари. (0,8 евра\*62 ден.=50 ден.). Според ова, релативната цена на странскиот ориз е поевтина од релативната цена на нашиот ориз и стопанствениците ќе бидат заинтересирани да увезат ориз. Но, доколку се спроведе мерката девалвација во тој случај може да дојде до промена на релативната цена и нето-извозната позиција на домашните стоки. На пример, со промена на курсот од 1евро=62ден. на 1евро=80 ден. тогаш релативната цена на италијанскиот ориз во однос на домашниот се зголемува и изнесува 64 ден. (0,8 евра\*80 ден.). Од ова може да се резимира дека девалвацијата, всушност, предизвикува да релативните цени на домашните стоки поевтинат во однос на странските. Странските субјекти со иста количина на странска валута ќе можат да купат поголема количина на домашни стоки што доведува до постепен пораст на извозот од домашната земја.

Меѓутоа, доколку таа земја има постигнато ниво на целосна вработеност на својата економија, оваа мерка би била контрапродуктивна на среден рок бидејќи би предизвикала само номинално зголемување на цените и на платите поради повисоката агрегатна побарувачка. Кога домашните цени и плати се зголемат за еднаков процент колку што изнесува девалвацијата на девизниот курс, реалниот девизен курс се враќа на истото ниво со што фактички не доаѓа до промена на конкурентноста. Во овие услови, за да има ефект девалвацијата врз подобрувањето на билансот на тековната сметка, треба да биде придружена со соодветна фискална и монетарна политика за намалување на домашната апсорпција и елиминирање на веригата на пораст на цените и платите. Дури и тогаш кога девалвацијата би била пропратена со соодветна економска политика, преку зголемувањето на увозните цени и платите на вработените кои плаќаат за увозните стоки, на долг рок, крајниот ефект би бил зголемување на номиналните цени и плати, без промена во значајните реални економски варијабли.

За разлика од девалвацијата која претставуваше намалување на вредноста на парите, **“ревалвацијата”** се дефинира како поправање т.е зголемување на номиналната вредност на парите во националната економија<sup>10</sup>. Оваа мерка на монетарната политика има спротивен предзнак за разлика од девалвацијата и најчесто се спроведува со декрет на монетарните власти да извршат поместување на курсот на домашната парична единица надолу.

<sup>9</sup> Stiglitz J., Walsh C.: “Economics”, Third Edition, W.W. Norton&Compani, London 2002, p. 720.

<sup>10</sup> Vujaklija M.: “Leksikon stranih reci I izraza” – Prosveta, Beograd, 1976 god., str. 807.

Ревалвацијата се превзема само тогаш кога некоја земја се соочува со хроничен суфицит во трговскиот и платниот биланс од нејзината надворешно-трговска размена кој се заканува да ја активира инфлационата спирала. Ако земјата одлучи дека не сака повеќе да го зголемува нивото на своите девизни резерви, тогаш може да изврши ревалвација на потценетата интервалутна вредност на домашните пари (на пр. курсот на денарот да се намали од 61 ден. за евро на 50 ден. за евро). Ефектите од ваквата интервенција на монетарните власти имаат спротивна насока на дејствување за разлика од девалвацијата. Според тоа, преку мерката ревалвација, се врши поевтинување на увозот и поскапување на извозот, зголемување на релативните цени на домашните стоки и услуги во однос на релативните цени на странските стоки и услуги, намалување на конкурентноста на домашното производство и намалување на суфицитот во трговскиот биланс.

### **3. Надворешно-трговската размена на РМ и политиката на девизен курс**

Република Македонија после осамостојувањето од СФРЈ, се соочи со тешки економски проблеми како што се хиперинфлацијата, намалувањето на на БДП, масовни отпуштања и зголемување на невработеноста, болна приватизација на претпријатијата со општествен капитал и сл. Во услови на вакво економско окружување во коешто хиперинфлацијата и макроекономската нестабилност се закануваа сериозно да го урнат целокупниот економски систем, монетарните власти спроведоа политика на фиксирање на курсот на денарот со тогашната германска марка со цел стопирање на хиперинфлаторните тенденции. Ваквата политика на фиксен девизен курс продолжи и во иднина, така што денес денарот е врзан со еврото во паритет од 1 евро=61,5 денари со обврска на НБРМ да го брани вака утврдениот паритет. Политиката на фиксен девизен курс како номинално сидро за остварување на макроекономска стабилност заедно со другите мерки од Антиинфлационата програма се покажаа како успешни и ја остварија својата цел во стопирањето на инфлацијата. Ако ваквите економски проблеми останаа во минатото на нашата земја, денес се актуелизираат други кои исто така би можеле да донесат одредени негативни последици за домашната економија. Така, се поактуелно е прашањето за растечкиот трговски дефицит од надворешно-трговската размена, како и растечкиот дефицит на тековната сметка од платниот биланс. Заради тоа, се почесто се поставува прашањето за оправданоста на политиката на фиксен девизен курс на денарот, за неговата преценетост и за тоа дали евентуалната девалвација би допринела во подобрувањето на состојбата на трговскиот биланс.

**Табела бр. 1 Динамика на обемот на надворешно-трговската размена на РМ со странство во периодот од 2003 до 2008 година (во илјади САД \$).**

Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Обем на трговска размена	3.673.342	4.607.503	5.275.133	6.167.417	8.583.823	10.829.904
Извоз	1.366.989	1.675.877	2.042.296	2.415.161	3.356.248	3.978.231
Увоз	2.306.353	2.031.626	3.232.837	3.752.256	5.227.576	6.851.673
Трговски дефицит	939.364	1.255.749	1.190.542	1.337.095	1.871.328	2.873.442
Верижен индекс на обемот на трг. размена	118,1	125,4	114,5	116,9	139,3	126,2
Верижен индекс на извозот	122,5	122,6	121,9	118,3	138,9	118,5
Верижен индекс на увозот	115,6	127,1	110,3	116,1	139,3	131,1
Верижен индекс на трговскиот дефицит	—	133,7	94,8	112,3	139,9	153,5



Покриеност на увозот со извоз	59,3%	57,2%	63,2%	64,4%	64,2%	58,1%
-------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Извор: Извештаи за надворешно-трговската размена според Државниот завод за статистика.

Како што може да се види од Табела бр. 1, трговскиот дефицит од размената со странство, со исклучок на 2005 год. бележи континуиран пораст од 2003 до 2008 год., а особено во 2007 кога во однос на претходната година пораснал за 39,9% и 2008 кога во однос на претходната година забележал пораст од рекордни 53,5%! Навидум ова значи дека конкурентноста на нашите стоки на странските пазари континуирано опаѓа, па се поставува прашањето дали нашата домашна валута е преценета и е потребно да се изврши корекција на нејзината вредност и дали е потребно по цена на девизните резерви (кои во минатите 4 месеци се намалија за околу 300 милиони евра) да се брани фиксниот курс на денарот?

Според теоријата на платните биланси, под нето промена на владините интернационални резерви се подразбира разликата помеѓу тековната сметка и сметката на капиталот и тој износ мора да се движи меѓу владите во вид на финансиски трансакции. Вишокот или суфицитот пак на тековната сметка покажува дека земјата ги зголемува своите побарувања за странско богатство, додека дефицитот укажува дека земјата ги намалува барањата за странско богатство и поради тоа претставува значајна ставка на платниот биланс. Трговскиот дефицит на нашата земја кој произлегува од стоквата размена со странство иако во последната година достигнува големи вредности (2.873.442 илјади долари) сепак во голема мера се компензира од тековните трансфери од странство во вид на пензии, девизни дознаки, странска помош и сл. Според тоа, дефицитот на тековната сметка со исклучок на претходната 2008 година има релативно стабилни, па дури и доста мали вредности (во 1999, 2000, 2006 година).<sup>11</sup>

Со оглед на фактот што РМ е земја во развој, сосема нормално е да постои одреден тренд на зголемување на увозната активност особено на опрема и машини кои претставуваат индикатор за идниот инвестиционен циклус. Ставката останати инвестиции од 641,2 милиони долари во 2008 укажува на таквиот тренд, а исто така вреди да се спомене ставката директни инвестиции од капиталната сметка на платниот биланс (700 милиони во 2007 и 612 милиони долари во 2008) која укажува дека РМ станува подобна бизнис дестинација за странските инвеститори. Освен ова, на намалувањето на релативното значење на трговскиот дефицит укажуваат и минатогодишните трендови на поскапување на цените на енергенсите особено на нафтата која достигнуваше цена од 200\$ по барел, но и зголемениот увоз на електрична енергија кои ја обележуваат 2008 година како специфична во поглед на големината на трговскиот биланс.

**Табела бр.2 Агрегатни податоци за Платниот биланс на РМ за периодот од 1997 до 2008 година (во милиони САД долари).**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>1. ТЕКОВНА СМЕТКА</b>	-286,6	-278,8	-65,3	-97,6	-236,1	-377,6	-184,1	-452,8	-157,9	-56,4	-596,8	-1.209,5
Стоки	-386,3	-513,6	-495,9	-690,8	-526,7	-805,6	-851	-1.139	-1.063	-1.285	-1.630	-2.531,8
Услуги	-137,8	-59,8	38,9	48,7	-19,2	-22,1	-6,6	-54,4	-33,6	28,3	35	2,2
Доход	-54,5	-52,3	-71,8	-64,5	-28	-44,3	-62,4	-39,2	-113,5	-36,6	-385	-108,2
Тековни трансфери	292	348,9	463,6	609	337,8	494,4	735,9	779,7	1.052,2	1.237	1.383	1.448,3
<b>2. КАП. И ФИН. СМЕТКА</b>	349,6	296,3	-91,4	40,2	236,6	388	218,3	434,1	165,5	48,5	638,8	1.209,5
А.Кап. сметка	0	-1,8	0	0,3	1,4	8,3	-6,7	-4,6	-2	-1,1	4,9	-18,4
Б.Фин. сметка	349,6	298,1	-91,4	39,9	235,2	379,7	225	438,7	167,5	49,7	633,9	1.227,9

<sup>11</sup> Види Табела бр. 2.

-дир. инвестиции	58	150,5	88,1	215,7	446,3	105,5	117,5	321,9	94,2	424	700,2	612
-портф. инвестиции	1,3	0	0	-0,1	0,4	0,3	5,5	12,5	237,9	92,9	155,6	-72,5
-останати инвестиции	294,1	200,9	-36,2	88,8	-134,4	134,2	153	123,7	250,5	-91,4	-78,8	641,2
-бруто резерви	-3,8	-53,3	-143,3	-264,5	-77	139,7	-51	-19,5	-415,1	-375,8	-143	47,2
3. Разлика	-63,1	-17,5	156,7	57,4	-0,5	-10,4	-34,2	18,8	-7,6	7,8	-42	0

Извор: Народна Банка на Република Македонија.

Иако трендот на зголемување на дефицитот продолжува и во 2009 година, сепак тој е продуциран од намалената побарувачка од странство како последица од светската економска криза. Имено, во литературата за моделирањето на надворешниот сектор на некоја земја вообичаено е извозот и увозот да се претстават како функција на доходот и релативните цени односно реалниот ефективен курс. Со оглед на специфичноста на македонската економија, нејзината надворешна активност покрај овие фактори зависи и од понудата односно неискористеноста на капацитетите. Ако се анализираат одделно, од економскиот модел на македонскиот извоз се гледа дека извозот е високо сензитивен на промени во странската побарувачка (пораст на извозот за 4,7% при пораст на странскиот доход од 1%) и умерено сензитивен на промени на релативните цени (пад/пораст на извозот за 1,45% при 1% апрецијација/депрецијација на денарот)<sup>12</sup>. Во моделот на надворешниот сектор на РМ е вклучен и факторот понуда (индустриско производство), кој предвидува пораст на извозот од 3,05% како резултат на порастот на индустриското производство за 1%. Од овој модел може да се заклучи дека било каква девалвација на денарот нема да ги даде посакуваните ефекти за пораст на извозот со оглед на тоа што нашиот извоз се карактеризира со умерена ценовна еластичност. Бидејќи светската криза повеќекратно го намали странскиот доход, а со тоа и странската побарувачка, сето тоа придонесе за драстично намалување на извозната активност на нашата земја со оглед на нејзината висока сензитивност во поглед на странскиот доход. Според ова, со смирувањето на светската економска криза, ќе настапи нормализирање на извозот, и се дотогаш би требало да се брани курсот на денарот. За подобрување на ефектите од извозот подобра варијанта би била активирање на постоечките, а неискористени капацитети, наместо превземање на мерки како што е девалвацијата.

Ако се анализира моделот на увозот, како детерминанти на увозот се земаат извозот со оглед на фактот што 65% од увозот е во вид на репроматеријали наменети за извоз, личната потрошувачка бидејќи 25% од увозот се наменети за таа цел, додека релативните цени (реалниот ефективен курс) не се земени како фактор на увозот. Ваквиот наод воопшто не изненадува, бидејќи укажува дека увозот не е ценовно еластичен, со оглед на високата увозна зависност на македонската економија<sup>13</sup>. Вака поставениот модел пак покажува дека било каква промена на паритетот на денарот нама да даде сериозни ефекти во поскапувањето на увозот, а со тоа и на неговото намалување. Со оглед на развојната компонента на увозот поради големото процентуално учество на репроматеријалите, ваквиот потег индиректно би го редуцирал извозот.

<sup>12</sup> Б.Јовановиќ, М.Петрески: "Кејнзијански макроекономски модел на РМ-Економски теории бихејвиористички равенки", Билтен на Министерство за финансии, Скопје 2009 год., стр 61

<sup>13</sup> Ibid стр. 62.

Како што спомнавме во теоретскиот дел, девалвацијата може да даде одредени ефекти на краток рок само доколку домашната економија има неискористени ресурси бидејќи делува преку промените во агрегатната побарувачка. Меѓутоа, РМ иако не се наоѓа на границата на своите производствени можности, таа има сосема поинаков макроекономски модел на надворешниот сектор во којшто реалниот ефективен курс има релативно мало значење во поттикнувањето на извозната активност и уште помало во намалувањето на увозната. За да се остварат посакуваните ефекти од промените во паритетот на денарот потребно би било најпрвин да се промени структурата на моделот на надворешниот сектор, односно да се промени структурата на извозот и увозот, односно на домашното производство. За да се оствари тоа, потребно е да се постигне поголем степен на финализација на домашното производство кое се карактеризира со поголема ценовна еластичност, и да се инвестира во енергетски капацитети и со тоа да се отргне од зависноста од увоз на енергенси. Дека девалвацијата од 1997 год. не ги исполни очекувањата во поглед на подобрувањето на надворешно-трговската активност може да се види од Табела бр. 2 која покажува континуиран пораст на трговскиот дефицит и покрај намалениот паритет на денарот во однос на тогашната германска марка.<sup>14</sup>

Теоретски, евентуалното спроведување на еднократна девалвација на денарот би предизвикала низа позитивни ефекти како што се поскапувањето на увозот, поевтинувањето на ивозот и намалување на дефицитот на тековната сметка. Меѓутоа, покрај овие навидум позитивни ефекти кои во услови на сегашното окружување како и при моделот на надворешниот сектор на РМ би имале соема маргинално значење, мерката девалвација би дала и низа други негативни ефекти кои можат лесно да се идентификуваат, а тоа се:

- намалување на куповната моќ на денарските средства со кои располагаат граѓаните и претпријатијата и тоа за процентот на девалвација. Тоа значи дека реалниот доход на граѓаните и фирмите би се намалил, а со тоа и побарувачката на стоки и услуги, појава на негативни тенденции во реалниот сектор окарактеризирани со намалување на производството, вработеноста и продлабочување на дефлаторните притисоци кои во услови на засилена криза би биле погубни за стопанството;

- потешкотии за граѓаните и за фирмите кои користат кредити врз основа на договор со девизна клаузула. Во услови на девалвација тие ќе мора да обезбедат дополнителни денарски средства за да ги вратат кредитите, што уште повеќе ќе го забави растежот на економијата;

- Евентуалната девалвација би можела да ја загрози и денарската ликвидност на комерцијалните банки затоа што граѓаните и фирмите би вршеле интензивна замена на денарските депозити во девизни депозити поради недовербата во домашната парична единица. Тоа би имало негативно влијание врз денарската ликвидност на банките, а со тоа и врз обемот на кредитирањето;

- девалвацијата дополнително би ги поскапела каматните стапки на кредитите со што уште повеќе би се ограничила развојната поддршка на субјектите во економијата, како на правните, така и на физичките лица;

---

<sup>14</sup> Види Табела бр. 2.

-налаувањето на интервалутната вредност на денарот може да ја загрози и реализацијата на буџетот на РМ поради потребата на дополнително одвојување на денарски средства за враќање на странските кредити и заеми, што исто така би довело до редукција на буџетските расходи, особено на оние со развојна компонента, а тоа се капиталните инвестиции.

### **Заклучок**

Сите овие аргументи одат во прилог дека евентуалната девалвација на денарот не би можела на краток рок да даде позитивни резултати во поглед на поттикнувањето на надорешно-трговската активност, туку напротив дека ова мерка во овие постоечки услови би можела да биде многу болна. Макроекономската стабилност не би требало да се жртвува по секоја цена. Структурата на нашето стопанство, структурата и моделот на надворешниот сектор, како и актуелната економска криза укажуваат дека девалвацијата во моментот би била контрапродуктивна и би ги продлабочила дефлаторните тенденции. Наместо девалвација извозната активност би требало да се стимулира со директни извозни мерки како што се стимулациите во секторите кои носат најголем извозен потенцијал заради остварување на краткорочни ефекти на тековната сметка.

Меѓутоа, на среден и долг рок кога се очекува светската економија да закрепне од рецесијата, кога нашето стопанство структурно ќе се реорганизира, а увозно-извозната активност добие поинакви одлики, со оглед на бројните а неискористени можности и ресурси на нашата економија, фиксниот курс на денарот би можел да се претвори во кочница за економскиот развој на нашата земја. Затоа, во иднина би требало сериозно да се разгледа можноста за постепена замена на фиксниот курс на денарот со некоја од варијантите на флексибилниот девизен курс (управувачко-флексибилен курс) кој би претставувал не само вентил на заштита и сигурност, но и поттикнувач на економскиот раст и развој на земјава.

### **Библиографија:**

- Трајкоски Б., Трајкоска Г.: “Управување со обртни средства”, Економски факултет, Прилеп 1999 год.
- Фити Т.: “Основи на макроекономијата”, Економски факултет, Скопје 2005 год.
- McConnell C., Brue S.: “Economics”, McGraw-Hill, Inc. 1996.
- Vujaklija M.: “Ileksikon stranih reci I izraza” – Prosveta, Beograd, 1976 god.
- Stiglitts J., Walsh C.: “Economics”, Third Edition, W.W. Norton&Compani, London 2002.
- Б.Јовановиќ, М.Петрески: “Кејнзијански макроекономски модел на РМ-Економски теории бихејвиористички равенки”, Билтен на Министерство за финансии, Скопје 2009 год.
- Трпески Љ.:”Пари и банкарство”, Економски факултет, Скопје 2000 год.
- Јовановски Т.: “Монетарна економија”, Економски факултет, Скопје 1994 год.
- Јовановски Т.: “Девизна економија”, Економски факултет, Скопје 1997 год.

- Жиков А., Кикеркова И: “Надворешна трговија”, Економски факултет, Скопје, 2002 год.
- Fridman M.: “The role of monetary policy”, American Economic Review, 1975
- Кикеркова И.: “Меѓународна трговија”, Економски факултет, Скопје 2003 год.
- Спиркоски Б.: “Вовед во применета економија”, Економски факултет, Прилеп 2000 год.
- Samuelson P., Nordhaus W.: “Economics”, Eighteen Edition, McGraw Hill International Edition 2005.
- Извештаи и билтени на НБРМ.
- Извештаи и билтени на Министерството за финансии.
- Извештаи и билтени на Државниот завод за Статистика